

超配（维持）

消费者服务行业双周报（2025/11/7-2025/11/20）

国务院提出在文旅领域加快数字技术推广应用

2025 年 11 月 21 日

投资要点：

分析师：邓升亮

SAC 执业证书编号：

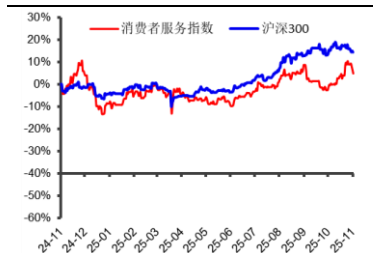
S0340523050001

电话：0769-22119410

邮箱：

dengshengliang@dgzq.com.cn

消费者服务（中信）指数走势



资料来源：iFind，东莞证券研究所

相关报告

- **行情回顾：**2025年11月7日-2025年11月20日，中信消费者服务行业指数整体上涨3.82%，跑赢同期沪深300指数约6.56个百分点。细分板块中，综合服务、旅游休闲、酒店餐饮、教育板块涨跌幅分别为-0.43%、4.54%、6.26%、-3.31%。旅游、酒店等出行链板块延续涨势，教育板块走弱。行业取得正收益的上市公司有27家，涨幅前五分别是锦江酒店、君亭酒店、凯撒旅业、长白山、中国中免，跌幅前五的上市公司分别是*ST传智、学大教育、岭南控股、西域旅游、方直科技。截至2025年11月20日，中信消费者服务行业整体PE（TTM，整体法）约37.60倍，环比提升。
- **行业重点新闻公告：**（1）国务院办公厅出台《关于加快场景培育和开放推动新场景大规模应用的实施意见》，提出在文旅领域加快数字技术推广应用。（2）祥源文旅与昆山市人民政府签署战略合作协议。（3）同程旅行《2025-2026雪季冰雪游趋势报告》显示，11月份以来，上海、广州等主要城市飞往哈尔滨等热门冰雪游目的地的航班预订热度快速上升。
- **行业观点：**近期携程披露的三季报显示夏季国内出游保持强劲增长，出境酒店和机票预订已攀升至2019年同期的140%水平、入境旅游预订同比增长超过100%，随着我国免签政策范围扩大和针对入境游的基础设施改造推进，入出境游有望迎来蓬勃发展，拉动旅游消费增长。11月四川、浙江等地试点中小学放秋假，带动上海迪士尼、四川九寨沟等景区门票售罄和机票价格暴涨，我们认为如果中小学春秋假能在各省因地制宜的推广有望再造旅游旺季。此外，临近海南封关运作时间，我们认为近期将有更多政策细节出台支持免税事业发展。国务院办公厅出台《关于加快场景培育和开放推动新场景大规模应用的实施意见》，在文旅领域，《实施意见》提出加快数字技术推广应用，加强数字演艺、数字艺术、沉浸式体验等多业态集成，建设集快速通行、预约预订、智能导游、客流管理、虚拟浏览于一体的数字文旅应用场景，长期来看有望推动旅游业供给侧升级。个股方面可关注：锦江酒店（600754）、长白山（603099）、峨眉山A（000888）、祥源文旅（600576）、中国中免（601888）；顺周期可关注科锐国际（300662）、凯文教育（002659）。
- **风险提示：**（1）自然灾害阻断出行；（2）行业政策落地及帮扶不及预期等；（3）居民旅游消费意愿变化；（4）入出境游复苏不及预期等。

目 录

1. 行情回顾	3
1.1 消费者服务指数延续涨势	3
1.2 细分板块分化	3
1.3 行业个股涨跌互现	4
1.4 估值环比提升	5
2. 行业重要新闻	6
3. 上市公司重要公告	7
4. 周观点	8
5. 风险提示	9

插图目录

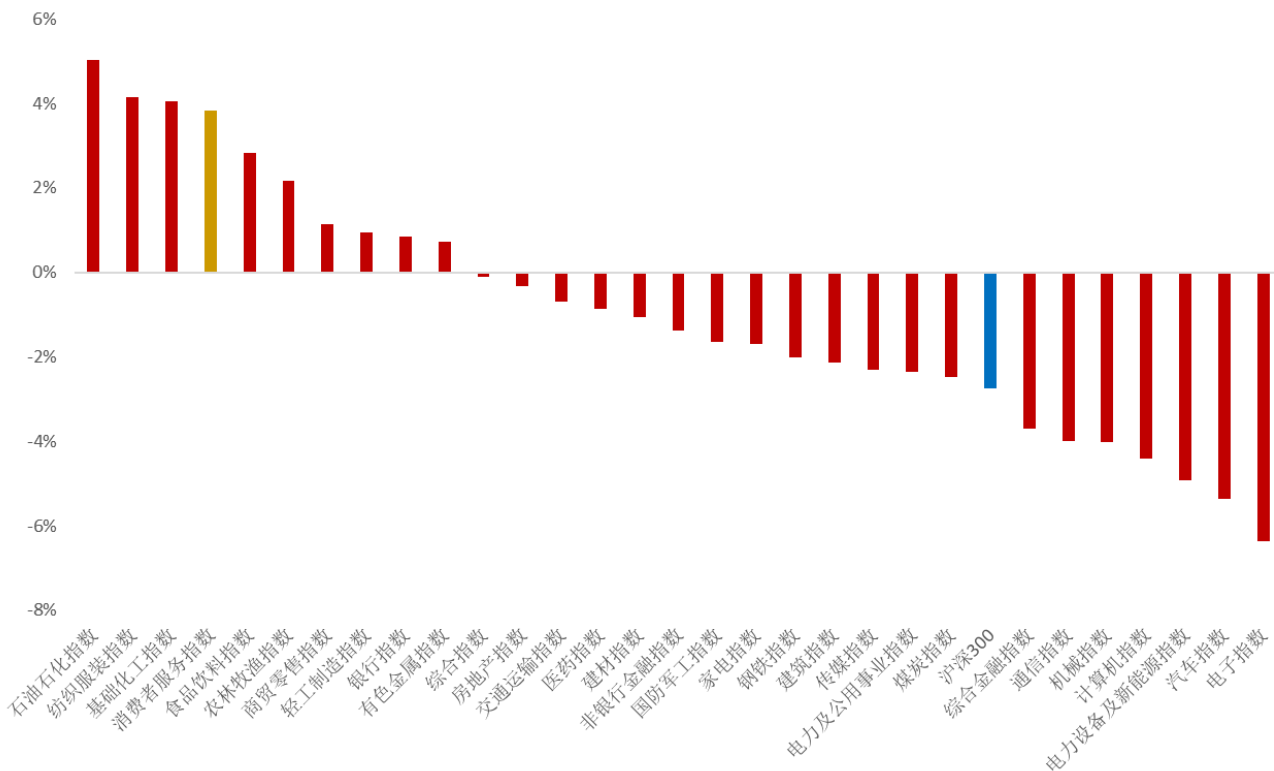
图 1：2025 年 11 月 7 日-2025 年 11 月 20 日中信一级行业涨幅（%）	3
图 2：2025 年 11 月 7 日-2025 年 11 月 20 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%）	4
图 3：2025 年 11 月 7 日-2025 年 11 月 20 日个股涨幅（%）	4
图 4：2025 年 11 月 7 日-2025 年 11 月 20 日个股跌幅（%）	4
图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2025 年 11 月 20 日）	5
图 6：旅游休闲行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	5
图 7：酒店餐饮行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	5
图 8：教育行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	5
图 9：综合服务行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	5

1. 行情回顾

1.1 消费者服务指数延续涨势

消费者服务行业指数继续上涨，跑赢沪深 300。2025 年 11 月 7 日-2025 年 11 月 20 日，中信消费者服务行业指数整体上涨 3.82%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居第四位，跑赢同期沪深 300 指数约 6.56 个百分点。

图 1：2025 年 11 月 7 日-2025 年 11 月 20 日中信一级行业涨幅（%）

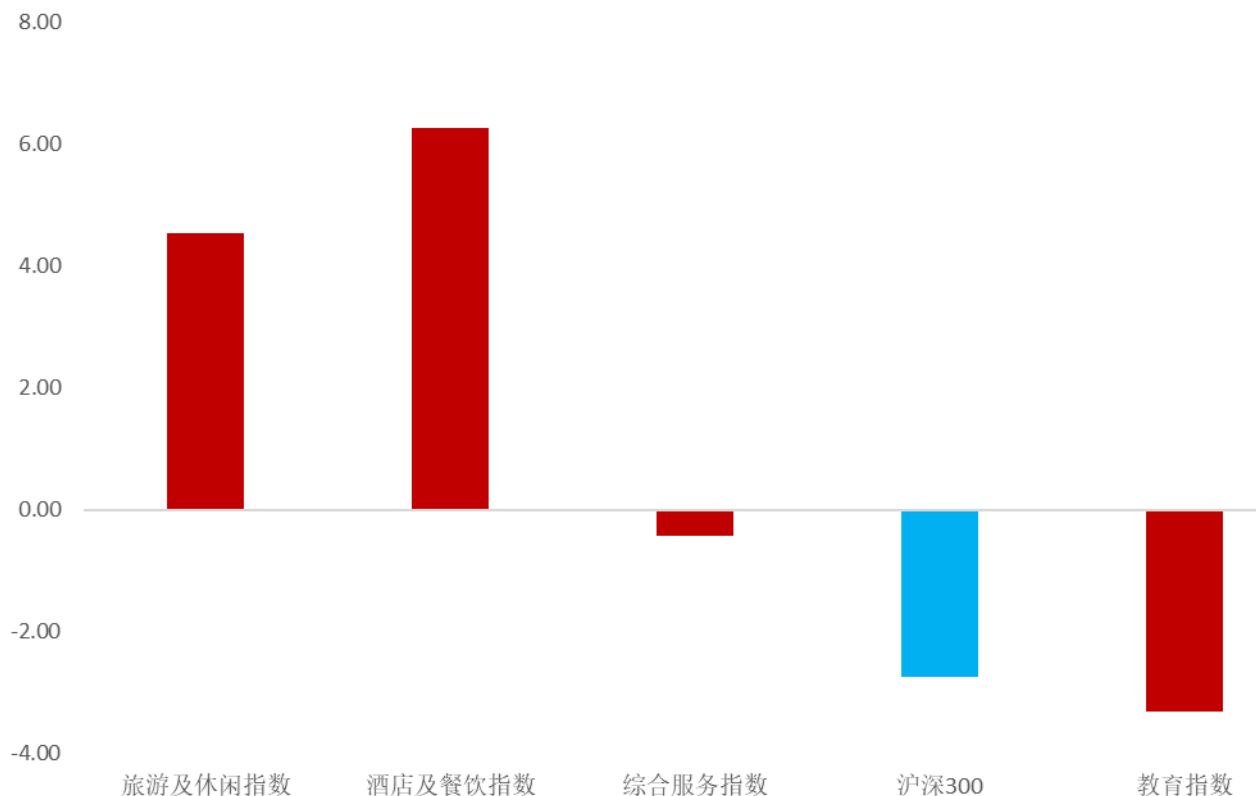


数据来源：Wind，东莞证券研究所

1.2 细分板块分化

消费者服务细分板块走势分化。2025 年 11 月 7 日-2025 年 11 月 20 日，中信消费者服务行业细分板块中，综合服务、旅游休闲、酒店餐饮、教育板块涨跌幅分别为-0.43%、4.54%、6.26%、-3.31%。旅游、酒店等出行链板块延续涨势，教育板块走弱。

图 2：2025 年 11 月 7 日-2025 年 11 月 20 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%）

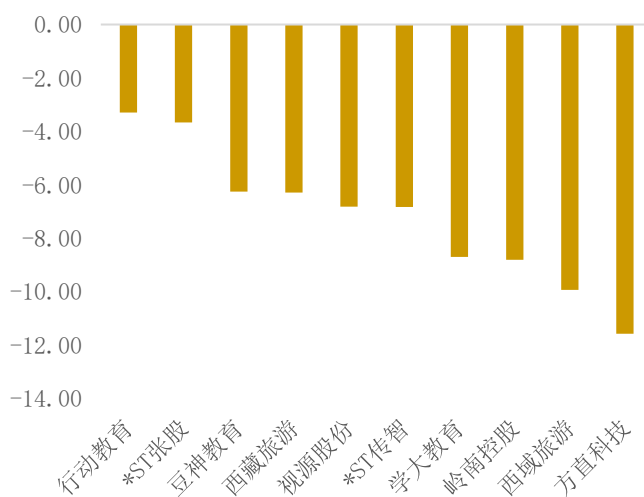
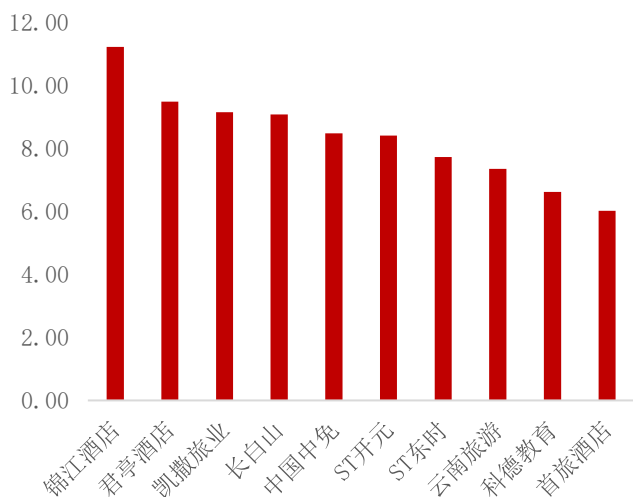


资料来源：ifind，东莞证券研究所

1.3 行业个股涨跌互现

行业内个股涨跌互现。2025 年 11 月 7 日-2025 年 11 月 20 日，中信消费者服务行业取得正收益的上市公司有 27 家，涨幅前五分别是锦江酒店、君亭酒店、凯撒旅业、长白山、中国中免，分别上升 11.23%、9.49%、9.16%、9.08%、8.48%。取得负收益的有 26 家，其中跌幅前五的上市公司分别是*ST 传智、学大教育、岭南控股、西域旅游、方直科技，涨跌幅分别为-6.82%、-8.70%、-8.81%、-9.93%、-11.57%。

图 3：2025 年 11 月 7 日-2025 年 11 月 20 日个股涨幅（%）图 4：2025 年 11 月 7 日-2025 年 11 月 20 日个股跌幅（%）



1.4 估值环比提升

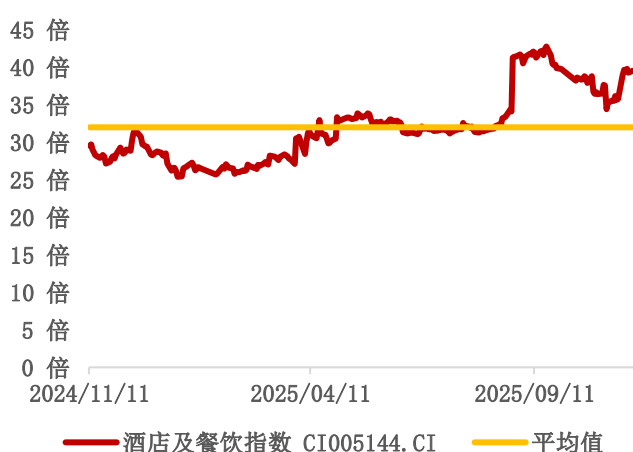
行业估值环比提升，低于 2016 年以来的估值中枢。截至 2025 年 11 月 20 日，中信消费者服务行业整体 PE（TTM，整体法）约 37.6035 倍，环比提升，低于行业 2016 年以来的平均估值 44.23 倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块 PE（TTM）分别为 45.4184 倍、38.4752 倍、48.3401 倍、13.2565 倍。

图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2025 年 11 月 20 日）



资料来源：ifind，东莞证券研究所

图 6：旅游休闲行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）图 7：酒店餐饮行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）



资料来源：ifind，东莞证券研究所

资料来源：ifind，东莞证券研究所

图 8：教育行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）

图 9：综合服务行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）



资料来源：ifind，东莞证券研究所

资料来源：ifind，东莞证券研究所

2. 行业重要新闻

■ 加快数字技术在文化和旅游领域推广应用（国务院，2025/11/7）

国务院办公厅出台《关于加快场景培育和开放推动新场景大规模应用的实施意见》，在文旅领域，《实施意见》提出加快数字技术推广应用，加强数字演艺、数字艺术、沉浸式体验等多业态集成，建设集快速通行、预约预订、智能导游、客流管理、虚拟浏览于一体的数字文旅应用场景。同时，跨界融合消费领域也鼓励打造文化与商业、旅游等跨界融合的消费新场景。

■ 祥源文旅与昆山市人民政府签署战略合作协议（迈点网，2025/11/12）

11月12日，祥源文旅与昆山市人民政府签署战略合作协议。祥源文旅将重点围绕三大方向深度参与：在产业顶层设计方面，为昆山市文旅产业提供诊断、咨询与规划服务，助力优化产业布局；在重点项目打造方面，聚焦文旅片区建设运营，从开发建设、业态提升、运营管理到品牌推广开展全方位合作，共同打造精品文旅项目与目的地；在人才队伍建设方面，双方将共同探索建立文旅人才联合培养机制。

■ 华住三季度营业额306亿元同比增长17.5%（迈点网，2025/11/17）

11月17日，华住集团发布2025年第三季度财务业绩。财报显示，今年第三季度华住集团的酒店营业额为306亿元，同比增长17.5%。报告期内，集团收入达70亿元，同比增加8.1%；经调整净利润15.2亿元，同比增加10.8%；经调整EBITDA（息税折旧及摊销前利润）25亿元，同比增加18.9%。截至三季度末，华住集团全球在营酒店总数为12,702家，同比增长17.1%；在营客房总数为1,246,240间，同比增长17.3%。

■ 同程旅行发布《2025-2026雪季冰雪游趋势报告》（同程，2025/11/13）

11月13日，同程旅行发布《2025-2026 雪季冰雪游趋势报告》。《报告》显示，11月份以来，上海、广州等主要城市飞往哈尔滨等热门冰雪游目的地的航班预订热度快速上升。预计从今年11月中旬至2026年元旦前后，热门冰雪航线的机票价格将稳定上行。热门目的地机票民宿预订热度攀升，元旦广州飞哈尔滨机票均价较11月上涨56%。

■ 携程Q3收入涨16%（Wind，2025/11/17）

11月17日，携程集团公布其2025年第三季度未经审计的财务业绩。2025年第三季度，携程集团实现净营业收入183亿元人民币，同比增长16%，环比增长24%，主要受益于国际OTA平台总预订量同比提升约60%，入境游预订增长超100%，出境酒店与机票预订已超越2019年同期140%水平。

3. 上市公司重要公告

■ 君亭酒店:现金收购控股子公司少数股权（2025/11/20）

公司2022年以14,000.00万元收购浙江君澜酒店管理有限公司79%股权、景澜酒店投资管理有限公司70%股权以及“君澜”系列商标。公司于2025年11月20日召开第四届董事会第八次会议，审议通过了《关于现金收购控股子公司少数股权的议案》，同意公司收购君澜管理剩余的21%股权。收购资金来源为自有资金，本次交易完成后，公司将持有浙江君澜酒店管理有限公司100%股权，标的公司将成为公司全资子公司。

■ 科德教育:2025年前三季度权益分派实施公告（2025/11/13）

公司2024年年度股东大会授权董事会在符合中期分红条件下制定2025年中期分红方案。2025年11月7日，第六届董事会第一次临时会议审议通过2025年前三季度利润分配预案：以总股本329,143,329股为基数，向全体股东每10股派发现金红利1.00元（含税），合计派发现金股利32,914,332.90元（含税），不进行资本公积转增股本，不送红股。

■ 祥源文旅:开展股东回馈活动（2025/11/12）

公司将开展“祥源文旅2025年股东回馈”活动，以2025年11月6日15:00交易结束后在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司登记在册的股东为基准。符合条件的股东及代表可免费乘坐以下项目：安徽齐云山景区月华索道（双程）+横江竹筏、湖南黄龙洞游船+语音讲解、湖南凤凰沱江游船、湖南张家界百龙天梯VIP服务、莽山五指峰景区门票+索道、四川雅安碧峰峡动物园门票、卧龙神树坪大熊猫基地门票、水上丹霞游船+丹霞索道+翔龙湖游船套票。在齐云山自由家树屋世界、齐云山祥富瑞度假酒店、齐云山月华度假酒店、黄山祥源云谷度假酒店、湖南凤凰古城祥源熊公馆、四川雅安碧峰峡祥源萌趣酒店，可享指定房型“住一间送一间”优惠。

■ **峨眉山A:《峨眉山旅游股份有限公司收购报告书》摘要（2025/11/12）**

为落实国家深化国企改革、“三个集中”及乐山市“工业强市、文旅兴市”战略，推动国有资本向产业投资平台集中。乐山产投通过无偿划转取得峨乐旅集团 90%股权，间接控制峨眉山 A 32.59%股份。收购前，乐山国投为峨乐旅集团控股股东；收购后，乐山产投成为间接控股股东，但上市公司实际控制人仍为乐山市国资委。

■ **云南旅游:云南旅游股份有限公司重大案件和解公告（2025/11/11）**

2017 年 12 月 21 日，云南旅游全资子公司云旅汽车下属的云旅交投与海力控股签订《建设工程 EPC 总承包合同》，发包“云旅旅游服务中心建设项目”。因合同履行纠纷，海力控股于诉讼中主张工程款等合计 165,995,982.01 元。2025 年 5 月云南省高院二审维持原判，为妥善解决该诉讼纠纷，云旅交投、云旅汽车与海力控股以 106,000,000 元达成了和解，并签订了《执行和解协议》。

4. 周观点

给予行业“超配”的投资评级：近期携程披露的三季报显示夏季国内出游保持强劲增长，出境酒店和机票预订已攀升至 2019 年同期的 140%水平、入境旅游预订同比增长超过 100%，随着我国免签政策范围扩大和针对入境游的基础设施改造推进，入出境游有望迎来蓬勃发展，拉动旅游消费增长。11 月四川、浙江等地试点中小学放秋假，带动上海迪士尼、四川九寨沟等景区门票售罄和机票价格暴涨，我们认为如果中小学春秋假能在各省因地制宜的推广有望再造旅游旺季。此外，临近海南封关运作时间，我们认为近期将有更多政策细节出台支持免税事业发展。国务院办公厅出台《关于加快场景培育和开放推动新场景大规模应用的实施意见》，在文旅领域，《实施意见》提出加快数字技术推广应用，加强数字演艺、数字艺术、沉浸式体验等多业态集成，建设集快速通行、预约预订、智能导游、客流管理、虚拟浏览于一体的数字文旅应用场景，长期来看有望推动旅游业供给侧升级。个股方面可关注：锦江酒店（600754）、长白山（603099）、峨眉山 A（000888）、祥源文旅（600576）、中国中免（601888）；顺周期可关注科锐国际（300662）、凯文教育（002659）。

表1：建议关注标的及理由

公司代码	公司名称	推荐理由
603099	长白山	热门旅游目的地
600576	祥源文旅	拥有多个知名景区业务
600754	锦江酒店	受益于休闲旅游需求回升
601888	中国中免	免税政策逐步落地
000888	峨眉山 A	佛教名山，重要旅游目的地
002659	凯文教育	人口红利仍在，顺周期政策潜在受益

300662	科锐国际	宏观经济回暖，社保新规带动人服需求增长
--------	------	---------------------

资料来源：东莞证券研究所

5. 风险提示

- （1）**自然灾害风险：**旅游出行可能受自然灾害影响受阻，或新冠、流感等流行病暴发影响游客出游等风险。
- （2）**政策推进不及预期：**地方服务业帮扶纾困等旅游相关政策推进落地可能不及预期等行业政策风险。
- （3）**居民消费意愿变化：**居民消费意愿可能发生变化，导致旅游需求增长可能不及预期。
- （4）**出入境游复苏不及预期：**国际航班、签证等多重因素影响下国际出行复苏可能不及预期。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn